



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

МОИА – БОЛЕЕ 10% ЗА 2-МЕСЯЧНЫЙ ДОЛГ МОСКОВСКОЙ ОБЛАСТИ

Московское Областное Ипотечное Агентство создано правительством Московской области для развития рынка ипотечного кредитования

На данный момент заем МОИА имеет безотзывную 2-месячную оферту от правительства Московской области, распространяющуюся не только на погашение номинала выпуска, но и на невыплаченный эмитентом купон за первый купонный период

Мы считаем, что выпуск МОИА является хорошим защитным вложением на срок в два месяца и обладает дополнительным потенциалом в случае, если правительство МО выставит дополнительную оферту по бумаге

Московское Областное Ипотечное Агентство было создано в 2003г. правительством Московской области для развития рынка ипотечного кредитования Московской области. 100% акций агентства и поручителей по займу принадлежат правительству Московской Области.

Так как выпуск имеет безусловную оферту Московской области, мы предлагаем отвлечься от финансовых показателей МОИА и оценивать данный выпуск как производный инструмент на долг Московской области.

Параметры выпуска

МОИА'10 в настоящий момент торгуется ниже номинала (цена – 99,80%) и воспринимается участниками рынка исключительно как долг эмитента бумаги. Поскольку МОИА – новый эмитент на рынке рублевых облигаций, ликвидность облигаций существенно ограничена небольшим количеством открытых лимитов на эмитента.

Между тем, нам хотелось бы напомнить инвесторам, что согласно оферте Московской области, выставленной в рамках закона «О предоставлении Московской областью безотзывной публичной оферты (предложения) по приобретению облигаций ОАО «МОИА» (от 8 декабря 2005г.), правительство МО обязуется приобрести все облигации займа, а также уплатить сумму невыплаченного первого купона за первый купонный период.

Таким образом, кредитный риск выпуска МОИА на период до оферты является по сути кредитным риском Московской области. Конечно, следует учитывать, что выпуски Московской области обладают более высокой ликвидностью, а высокая ставка купона обеспечивает держателям бумаги высокую текущую доходность. Тем не менее, на наш взгляд, максимальная премия выпуска МОИА к кривой Московской области должна составлять 100 б.п.

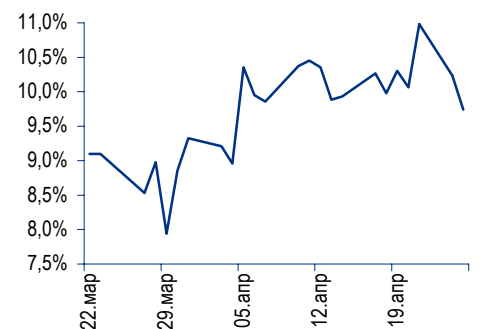
Возможность выставления дополнительной оферты

На данный момент заем МОИА имеет безотзывную публичную оферту от правительства Московской области. Дата оферты – 23 июня 2006г.

МОИА '10

Дата размещения	21 декабря 2005 г.
Эмитент	ОАО «Московское областное ипотечное агентство»
Поручители	Московская областная инвестиционная трасовая компания, Ипотечная корпорация Московской области
Объем выпуска	1,5 млрд руб.
Срок обращения	5 лет
Купон	полугодовой, ставка купона на весь срок обращения - 9% годовых
Оферта	23 июня 2006г. по цене 100%
Оферент	Правительство Московской Области
Организаторы	ИФК РИГрупп-Финанс, Внешторгбанк, ИК Тройка Диалог, ФК «УРАЛСИБ»
Андеррайтер	ИФК РИГрупп-Финанс

Динамика доходности выпуска МОИА к оферте



Источник: ФК Уралсиб, ММВБ



Закон предусматривает возможность выставления дополнительных оферт в будущем, что, по словам эмитента, и будет сделано накануне июньской оферты. Если следующая оферта будет выставлена, мы считаем, что выпуск МОИА будет обладать дополнительным апсайдом.

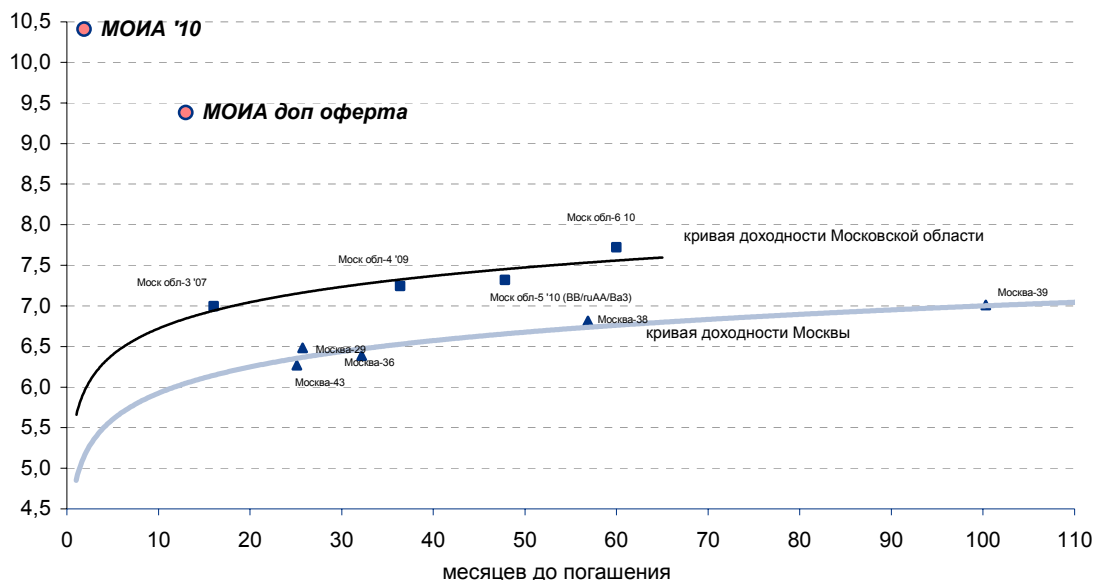
Прайсинг выпуска

Поскольку ставка купона МОИА определена на весь срок обращения облигаций, доходность бумаги на терминале ММВБ отражается только к погашению через 4,7 года и составляет 9,27%. Мы предлагаем рассматривать выпуск к 2-месячной оферте, эффективная доходность к которой составляет более 10,40%.

Оферта №1. Мы рекомендуем инвесторам приобретать бумагу на 2 месяца в качестве высококачественного инструмента 2-го эшелона в условиях коррекции на внешних рынках. Если экстраполировать кривую Московской области на срок в два месяца, получаем доходность в районе 6,6%. Таким образом, даже при покупке облигации МОИА по цене 100,2%, инвесторы получают доходность в размере 7,75%, то есть премию к кривой Московской области в более чем 100 б.п.

Оферта №2. Предположим, что правительство МО выставит дополнительную годовую оферту. В таком случае приобретение облигаций МОИА еще более оправданно, поскольку из 2-месячного бонда бумага превращается в годовой выпуск с потенциалом роста цены. Справедливую доходность годового выпуска МОИА мы оцениваем на уровне 8,00%, чему соответствует цена 101,2% от номинала.

Рублевые облигации (26 апреля 2006г.)



**Бизнес-блок операций с долговыми инструментами****Руководитель бизнес-блока**

Александр Пугач, apugach@uralsib.ru

Сергей Шемардов, клиентский менеджер, she_sa@uralsib.ru

Елена Довгань, клиентский менеджер, dov_en@uralsib.ru

Анна Карпова, клиентский менеджер, kar_am@uralsib.ru

Татьяна Архипова, клиентский менеджер, tarkhipova@uralsib.ru

Андрей Борисов, трейдер РЕПО, bor_av@uralsib.ru

Борис Гинзбург, старший аналитик, bginzburg@uralsib.ru

Анастасия Залеская, аналитик, zal_av@uralsib.ru

Управление рынков долгового капитала**Руководитель управления**

Дмитрий Волков, vda@uralsib.ru

Илья Зимин, директор, zimin@uralsib.ru

Гузель Тимошкина, ст. специалист, tim_gg@uralsib.ru

Дарья Солюшкина, ст. специалист, son_da@uralsib.ru

Аналитическое управление**Руководитель управления**

Петру Вадува, vad_pe@uralsib.ru

Заместитель руководителя управления

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Стратегия

Петру Вадува, руководитель управления, vad_pe@uralsib.ru

Владимир Савов, ст. аналитик, sav_vn@uralsib.ru

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@uralsib.ru

Наталья Майорова, аналитик, mai_ng@uralsib.ru

Металлургия/Машиностроение

Вячеслав Смольянинов, ст. аналитик, smo_vb@uralsib.ru

Кирилл Чуйко, аналитик, chu_ks@uralsib.ru

Телекоммуникации

Константин Чернышев, ст. аналитик, che_kb@uralsib.ru

Станислав Юдин, аналитик, yud_sa@uralsib.ru

Нефть и газ / Энергетика

Каюс Рапану, ст. аналитик, rap_ca@uralsib.ru

Алексей Кормщиков, аналитик, kor_an@uralsib.ru

Матвей Тайц, аналитик, tai_ma@uralsib.ru

Анна Юдина, аналитик, udi_an@uralsib.ru

Банки

Владимир Савов, ст. аналитик, sav_vn@uralsib.ru

Потребительский сектор

Марат Ибрагимов, ст. аналитик, ibr_my@uralsib.ru

Экономика России

Владимир Тихомиров, ст. экономист, tih_vi@uralsib.ru

Редактирование/Полиграфия/ПереводМарк Брэдфорд, ст. редактор (англ. яз.),
bra_ms@uralsib.ruКристофер Роуз, редактор (англ. яз.),
ros_ch@uralsib.ruЮлия Прокопенко, ст. редактор,
pro_ja@uralsib.ruАндрей Пятигорский, ст. редактор,
pya_ae@uralsib.ru

Юлия Крючкова, переводчик/редактор, kru_jo@uralsib.ru

Интернет / Базы данных

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@uralsib.ru

Кирилл Братанич, специалист, bra_kv@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Капитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ 2006